

PTA&MEG周报：同床异梦

2019/08/16

PTA & MEG 周报

中粮期货研究院

任伟

投资咨询资格证号：

Z0012059

陈阵

010-59137335

chenzhen1@cofco.com

本周要点回顾：

PTA：本周 PTA1909 合约呈倒 V 字走势，核心因素：美国对部分商品缓征关税提振市场情绪，叠加终端产销好转，需求持稳，盘面周初有所反弹；贸易战前景尚不明确，宏观风险高悬，国际原油跳水带动盘面冲高回落。

MEG：本周 EG2001 合约单边小幅上涨，核心因素：国内装置开工持续低位，进口端到货预期仍然不高，终端逐渐进入旺季，去库预期不变，基本面总体良好。

走势研判：

TA1909：震荡预期；核心因素：产业链利润分布较为健康，终端即将进入旺季，需求端可能有所提振；累库格局基本确定，现货流通性较好，叠加 8-10 月新装置投产预期与贸易战因素，难有较大向上空间。

EG1909：偏多预期；核心因素：近期国内装置检修计划频繁，供应端仍然难有起色，下游需求改善，去库格局预期延续，盘面有望进一步反弹，前期 4600-4700 附近高位或成为重要关口。

预期偏差：宏观风险性事件；国际油价超预期上涨；装置检修及新装置投产进度。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

第一部分 周度行情回顾与展望

市场要点回顾：

PTA：周初美方宣布对前期 3000 亿清单上的部分商品延迟至 12 月 15 日加征关税，尽管对纺织服装行业直接利好有限，但整体市场情绪有所提振，带动盘面出现反弹。但 8-10 月累库格局逐渐确定，现货市场流通性较好，聚酯产业链上游涨价压力较大；同时贸易战前景尚不明确，宏观风险依然高悬，原油价格跳水带动 PTA 价格上行难以维持，盘面冲高回落。

MEG：不同于 PTA 的较大波动，贸易战因素对乙二醇的影响相对并不显著，本周盘面涨势主要来自供需面的进一步好转。供给端，港口库存近期虽暂稳，但国内装置负荷持续疲弱，结合海外新一轮装置检修的临近与下游需求的回暖，预期去库存格局短期将持续，给价格带来稳定的上行动力。

核心逻辑演化：

PTA1909：**震荡预期**。当前产业链各环节利润相对健康，而随着终端旺季的临近，聚酯需求可能有所提振；但下游厂商低位集中囤货的趋势不变，导致上游涨价压力较大；而加工费走弱预期下 PTA 厂商珍惜目前的加工利润，检修进度放缓，供给持稳，总体供需格局仍旧处于宽平衡，叠加 8-10 月新装置投产预期与贸易战反复变化带来的风险因素，盘面难以顺势上行。

价格区间：(5100, 5300)，策略建议：逢反弹做空。

EG2001：**偏多预期**。近期国内装置检修计划仍然较为频繁，衔接亚洲装置的检修轮动，预期 8-9 月供给端将持续不振，结合纺服旺季来临带来的需求端好转，短期内去库格局预期仍将延续，盘面可能进一步反弹；总体产能过剩的格局结合四季度新装置投产预期，中长期总体看空。前期 4600-4700 位置或成为重要关口，需关注多头市场情绪及加工利润修复后国内装置的复产情况。

价格区间：(4400, 4600)，策略建议：逢高空或关注期现正套。

预期偏差：宏观风险性事件；国际油价超预期上涨；装置检修及新装置投产进度。

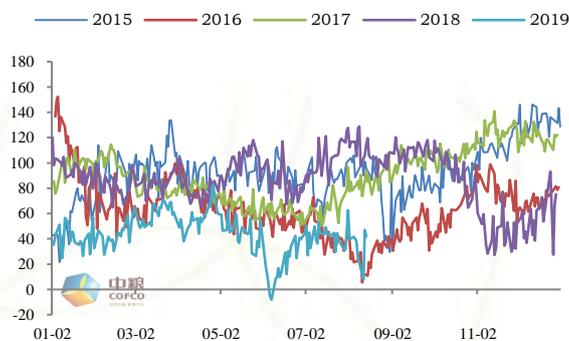
免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

第二部分 上周重要指标走势一览

一、产业链利润：

图 1：原油-石脑油



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 2：石脑油-PX

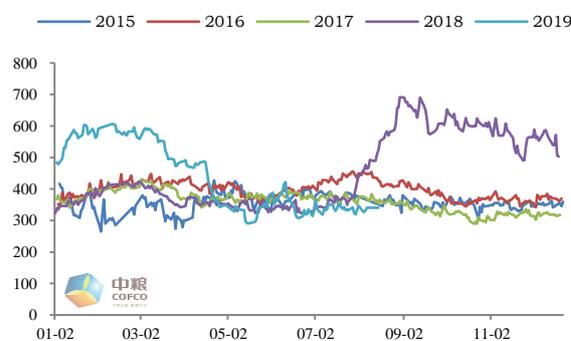
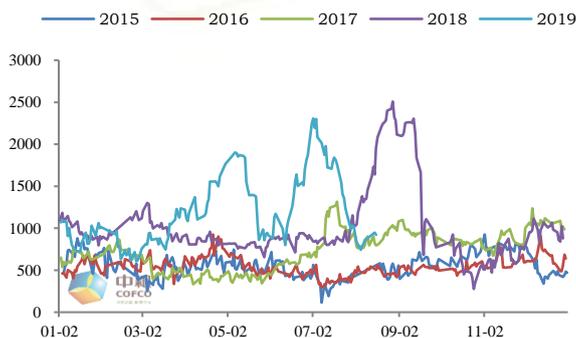


图 3：PX-PTA

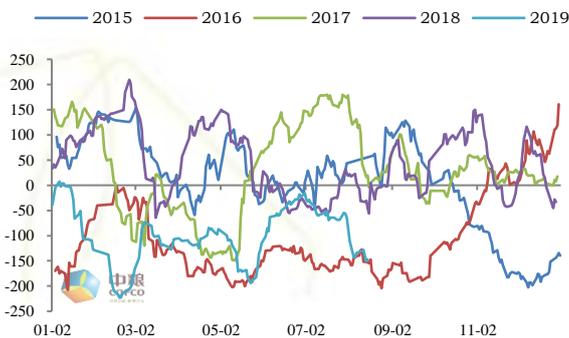


数据源：Wind、中粮期货研究院

图 4：石脑油-EG



图 5：乙烯-EG



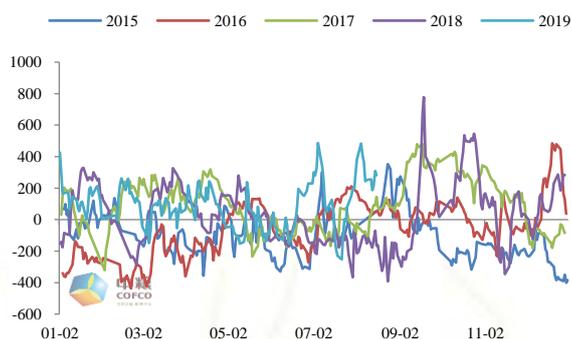
数据源：Wind、中粮期货研究院

图 6：甲醇-EG

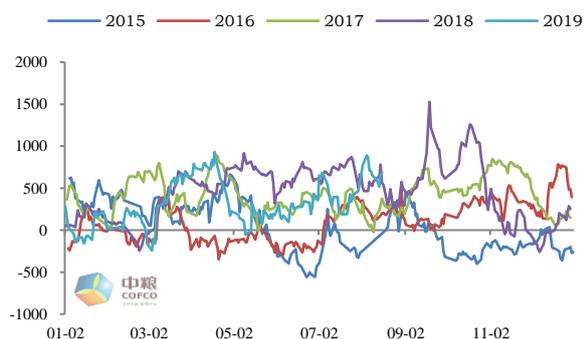
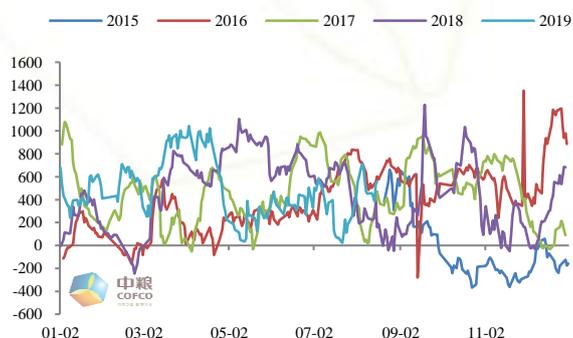


免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

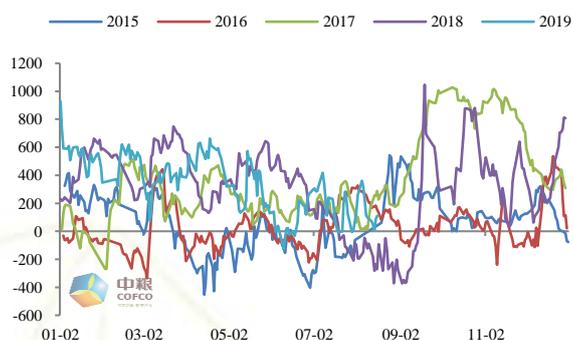
图 7：切片利润


数据源：Wind、中粮期货研究院

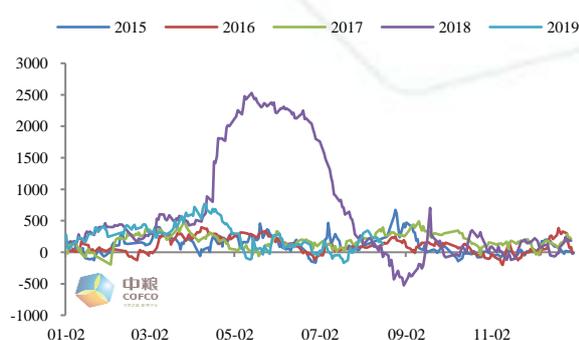
图 8：POY 利润

图 9：FDY 利润


数据源：Wind、中粮期货研究院

图 10：DTY 利润

图 11：短纤利润


数据源：Wind、中粮期货研究院

图 12：瓶片利润


PTA 原料端：产业链利润整体持稳，处于较为健康状态。

MEG 原料端：原油价格低位下石脑油制工艺加工利润相对较好，目前现金流已经回正；乙烯、MTO 工艺亏损仍然较为严重，需与其他产品线结合以控制亏损。

下游需求端：聚酯产品加工费总体有所恢复，部分产品利润仍然相对较差。

综上，当前聚酯产业链利润稳定，除乙二醇仍有所亏损外，其余产品利润均处于弹性空间。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

二、产业链负荷及库存情况：

图 1: PTA 负荷



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 2: MEG 各工艺负荷

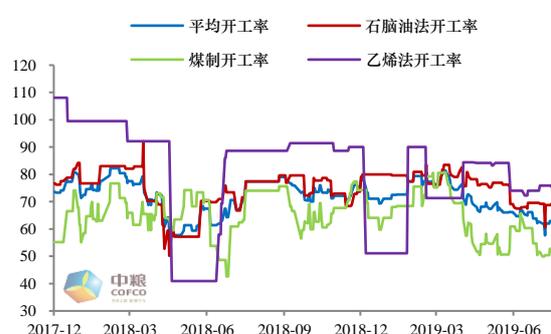
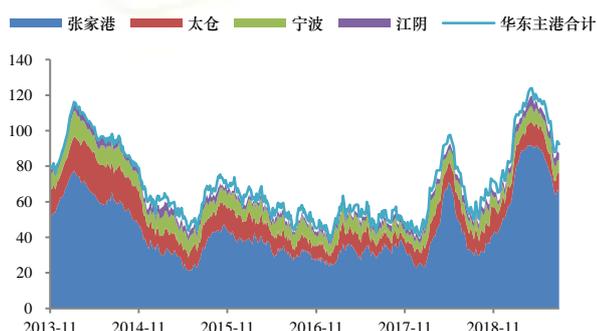


图 3: MEG 华东港口库存 (万吨)

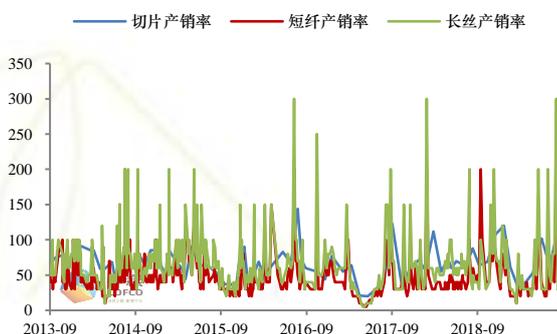


数据源：Wind、中粮期货研究院

图 4: 聚酯各产品负荷 (%)



图 5: 聚酯各产品产销率 (%)



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 6: 聚酯各产品库存 (天)

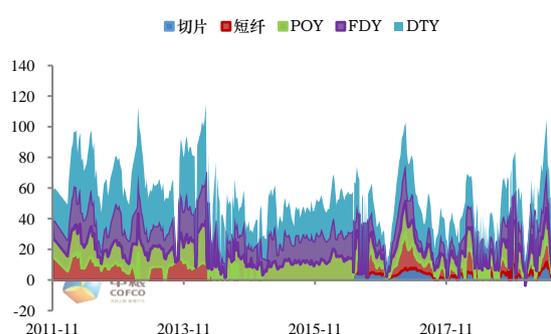
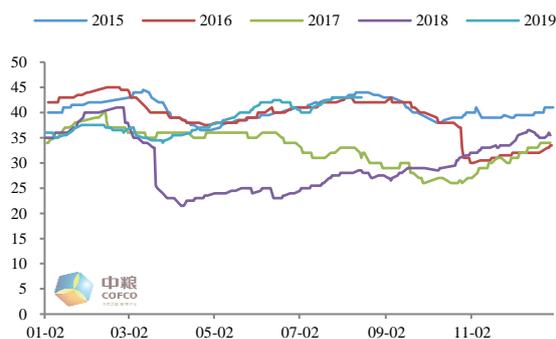
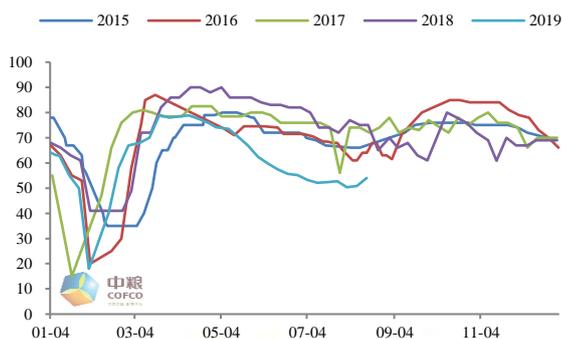


图 7: 织机负荷 (%)

图 8: 坯布库存 (天)

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



数据来源: Wind、中粮期货研究院

PTA: PTA 负荷维持高位, 带动库存有所回升, 现货流动性有所改善。

MEG: 各项工艺开工率持续处于低位, 大幅低于此前同期, 现金流压力下国内装置复产情况并不理想, 但在需求端疲弱情况下库存暂时持稳, 后期仍有去库趋势。

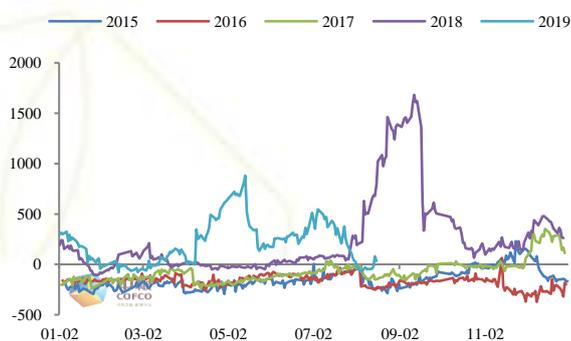
下游: 终端旺季临近, 下游织机负荷低位回升, 促销放量刺激下聚酯产销有所反弹, 下游厂商备货节奏加快, 未来预期需求将有好转。

综上, 随着9月纺服旺季即将来临, 下游产销有所提振, PTA 与 MEG 需求均有所好转; 但供给端则产生分化走势, PTA 负荷维持高位, 进入累库格局; 而 MEG 则在现金流压力下供给弱势, 去库通道仍将持续。

三、价差情况:

图 1: PTA 基差

图 2: MEG 基差



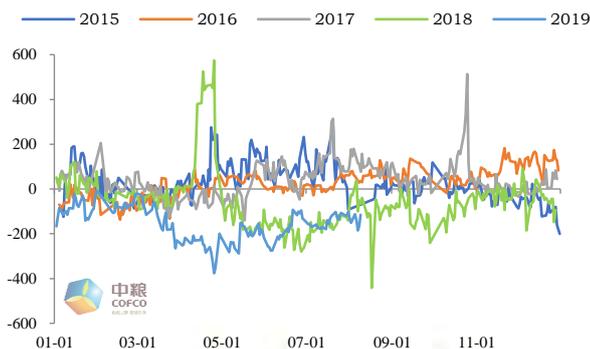
数据来源: Wind、中粮期货研究院

图 3: MEG 内外盘现货价差

图 4: PTA-MEG 盘面价差

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



数据来源: Wind、中粮期货研究院

PTA 前期现货价快速走低，带动基差走弱，目前基本处于平水位置；EG 盘面走强后基差走弱，短期内或呈现期货带动现货的格局，后期若 EG01 合约继续走高，可关注期现正套的机会。

【法律声明】

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对其所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。